
Ocena KDPW zasadności wejścia na paneuropejską platformę rozrachunkową TARGET2-Securities (T2S) z rozrachunkiem w złotym i euro, po decyzji z 2018 r.

Sławomir Pycko
Biuro Analiz Strategicznych
KDPW S.A.

Spotkanie AMI-SeCo_PL
Warszawa, 25.11.2020

Plan prezentacji:

1. Wprowadzenie;
2. Rozwój platformy TARGET2-Securities;
3. Rozrachunek transgraniczny na T2S;
4. Doświadczenia rynku duńskiego na platformie T2S, po wejściu z własną walutą;
5. Aspekty biznesowe wejścia KDPW na platformę T2S;
6. Ocena KDPW zasadności wejścia na paneuropejską platformę rozrachunkową TARGET2-Securities (T2S) z rozrachunkiem w złotym i euro.

T2S - elektroniczna platforma Eurosystemu obsługująca system kont i rozrachunek papierów wartościowych:

- oferująca scentralizowany rozrachunek DvP **krajowy i transgraniczny w pieniądzu banku centralnego;**
- dostępna dla wszystkich rynków europejskich i **zaprojektowana jako platforma wielowalutowa** (obecnie rozrachunek w euro i duńskiej koronie).



źródło: www.t2s.eu

Misją T2S jest usprawnienie i obniżenie kosztów rozrachunku transgranicznego dla transakcji na papierach wartościowych rozliczanych zgodnie z zasadą dostawa za płaćność (DVP).

- CSDs są uczestnikami systemu T2S i outsourcują ten system od Eurosystemu
- T2S nie oferuje**
 - Obsługi zdarzeń korporacyjnych (CA);
 - Identyfikacji akcjonariuszy na wniosek emitenta;
 - Obsługi podatkowej;
 - Zarządzania zabezpieczeniami i wyceny aktywów (poza usługą autokolateralizacji), w tym:
 - Obsługi tri-party repo
 - Obsługi pożyczek papierów wartościowych;
 - Obsługi transakcji warunkowych repo, sell/buy back.

Centralne depozyty papierów wartościowych na T2S

□ Depozyty jako uczestnicy T2S

- **21 CSD z 20 krajów weszło na T2S z rozrachunkiem w walucie euro w ramach 5 fal migracji latach 2015-2017 r.**
 - 17 CSD ze strefy euro,
 - 4 CSD spoza strefy euro: szwajcarski SIX SIS, duński VP Securiites, węgierski Keler oraz rumuński Depositarul Central,
- **Francuski ID2S** - CSD w zakresie rozrachunku na T2S krótkoterminowych dłużnych papierów komercyjnych. Główny cel działalności to proces emisji krótkoterminowych papierów wartościowych oraz ich obsługi w w technologii blockchain (X.2018),
- **VP Securites** jako pierwszy CSD z rozrachunkiem w walucie lokalnej (DKK) (X.2018),
- **Zamknięcie VP Lux** – spółki córki VP Securities po wejściu tego depozytu na T2S z DKK.

□ Depozyty, które mają zamiar wejść na T2S

- **Euroclear Finland** opóźnia swoje wejście na T2S od 2017 r. - zapowiedź migracji na T2S w XI.2022 w terminie pierwotnej daty implementacji European Collateral Management System (obecnie XI.2023);
- **Euroclear Bank** zadeklarował zamiar wejścia na T2S z rozrachunkiem w CBM (brak określenia daty wejścia).

Nowe cechy systemu T2S dla rynku polskiego

☐ Mechanizmy wspierające rozrachunek transakcji

- **Realignment instrukcji** - wykorzystywany w rozrachunkach między depozytowych;
- Conditional securities delivery (CoSD) - rozrachunek instrukcji na T2S uruchamiany po spełnieniu warunku poza systemem T2S (np. rozrachunek nogi pieniężnej w innym systemie);
- Blokady (earmarking, blocking, reservation);
- **Autokolateralizacja**
 - central bank collateralisation,
 - client collateralisation,
 - collateral on flow and on-stock,
 - automatic collateral substitution.

☐ Rozrachunek nocny

- Netting techniczny instrukcji rozrachunkowych z wielu rynków europejskich na jednej sesji wsadowej;
- Rozrachunek w czasie „T+1,5”.

☐ Directly Connected Parties – bezpośrednio podłączenie techniczne klientów CSD do T2S

- Dostęp do rozrachunku z wielu rynków za pośrednictwem jednej platformy

Koncepcja wejścia KDPW na platformę T2S

1. Rezygnacja z rozwoju systemu rozrachunku KDPW w PLN i EUR na rzecz pełnego outsourcingu systemu T2S;
2. Jeden standard komunikacji w zakresie rozrachunku oparty na ISO20022;
3. Wprowadzenie nocnego trybu rozrachunku wsadowego;
4. Przekształcenie wychodzących połączeń operacyjnych FOP w połączenia DVP do rynków ze strefy euro, obecnych na T2S.
5. Utrzymywanie połączeń operacyjnych z zagranicznymi CSD poza T2S.

Rozwój platformy TARGET2-Securities

Zmiany w Eurosystemie dotyczące TARGET Services (1)



- Funkcjonalna konwergencja obecnych usług rozrachunkowych Eurosystemu: **TARGET2, T2S i TIPS w jedną platformę.**
- współdzielenie elementów systemu: Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway (ESMIG), dane referencyjne, hurtownia danych, płatności, archiwizacja itp.).
- T2, T2S i TIPS pozostaną odrębnymi usługami.

☐ Usługa natychmiastowych płatności: TARGET Instant Payment Settlement (TIPS) (XI.2018)

- Uczestnicy TARGET2 mogą realizować natychmiastowe płatności w CeBM w euro w trybie 24/7/365;
- Planowane wdrożenie usługi TIPS dla SEK przez bank centralny Szwecji (V.2022) oraz zbadanie możliwości dokonywania płatności międzywalutowych: SEK-EUR, EUR-SEK (cross-currency instant payments).

☐ Konsolidacja systemów TARGET2 i TARGET2-Securities (XI. 2022)

- Rezygnacja z komunikatów MT na rzecz komunikatów ISO20022 (ujednolicenie z T2S i TIPS);
- Nowy komponent RTGS do rozrachunku płatności w TARGET2;
- Nowy komponent CLM w TARGET 2 - Centralna optymalizacja zarządzania płynnością w CeBM:
 - Oddzielenie operacji z bankiem centralnym w CLM od rozrachunku płatności w RTGS
 - Główny rachunek pieniężny (Main cash account) w CLM połączony z DCA systemów RTGS, T2S i TIPS. Możliwość monitorowania płynności na wszystkich rachunkach;
 - Rozbudowane mechanizmy oraz automatyzacja zarządzania płynnością (RTGS, T2S, TIPS).
- Wielowalutowość płatności;

Zmiany w Eurosystemie dotyczące TARGET Services (2)

□ Harmonizacja zarządzania zabezpieczeniami w Eurosystem Collateral Management System (ECMS, XI.2023)

- Zastąpienie systemów 19 krajowych banków centralnych jednolitym systemem zarządzania zabezpieczeniami w ramach operacji kredytowych Eurosystemu oraz prowadzenia polityki monetarnej przez banki centralne;
- Wdrożenie jednolitych zharmonizowanych zasad - Single Collateral Management Rulebook for Europe (SCoRE)
- Ścisła integracja systemu ECMS z:
 - T2S w celu rozrachunku papierów wartościowych (zabezpieczeń) oraz zarządzania autokolateryzacją.
 - z T2 w celu rozrachunku płatności w euro, obsługi zdarzeń korporacyjnych dla papierów dłużnych dopuszczonych przez Eurosystem, aktualizacji linii kredytowych.
- Możliwość korzystania z trójstronnych usług zarządzania zabezpieczeniami przez „Tri-Party Agents” (TPA) dopuszczonych przez Eurosystem do operacji kredytowych.
 - Pule zabezpieczeń TPA oddzielone od zabezpieczeń wykorzystywanych bezpośrednio z bankami centralnymi.
 - Zmiany pozycji w ECMS komunikowane za pomocą raportów przekazywanych przez TPA.

Plany ICSD wobec T2S

❑ Clearstream Banking Luxembourg (CBL)

- Stopniowe otwieranie za pośrednictwem CBF możliwości rozrachunku na T2S euroobligacji których depozytem macierzystym jest CBL:
 - Pierwsze 5 ISIN-ów rozrachowywane na T2S w ramach dwóch CSDs (CBF, LUX CSD) pomiędzy ich uczestnikami i uczestnikami CBL jako DCP (XII.2019),
 - Kolejne 1300 ISIN-ów planowane do rozrachunku w 2021 r. ,również przez uczestników Euroclear Bank

❑ Euroclear Bank (EB)

- Ogłoszony zamiar wejścia EB na T2S bez wskazania terminu migracji (XI.2019):
 - Otwieranie dla uczestników EB opcji wyboru rozrachunku dla transakcji w euro w pieniądzu banku komercyjnego (CoMB) lub w pieniądzu banku centralnego (CBM),
 - Podniesienie efektywności zarządzania płynnością uczestników – jedna pula aktywów uczestnika nominowanych w różnych walutach i jurysdykcjach pod zabezpieczenia rozrachunku w CoMB i CBM,
 - Perspektywa rozrachunku irlandzkich papierów wartościowych na T2S w konsekwencji przeniesienia ich z Euroclear UK&Ireland do EB w następstwie Brexitu?

Rozrachunek transgraniczny na T2S

Raport ESMA nt. rozrachunku transgranicznego (1)

Raport ESMA dla Komisji Europejskiej: Cross-border services and handling of applications under Article 23 of CSDR, 5.11.2020

(1) “much of the cross-border activity remains with global custodians”

There is already a **well-established and functioning network of custodians** and clearing banks, which provide those services to **non-domestic investors at great efficiency and low cost.**

These custodians usually open accounts in the different issuer CSDs (directly or via local sub-custodians). ... As a result, **foreign investors can trade, settle and safekeep** already adequately into the different domestic EU markets, trading venues and CSDs, **without the need for cross-CSD settlement.**

(2) For settlement services: according to a trade association, substantial challenges remain around the settlement between the CSDs who use T2S as a common settlement platform, and the ICSDs which continue to settle through their own links.

These challenges are around: **the usage of different settlement formats and deadlines, and the need to switch between CoBM settlement in the ICSDs vs. being able to settle in CeBM in T2S, leading to split liquidity and additional collateral costs, and inability to net trades for balance sheet netting purposes**

ESMA nt. rozrachunku transgranicznego (2)

(3) Increased costs

The introduction of T2S did not lead to a decrease in the cost of settlement in Europe, as most CSDs continue to apply transaction charges on top of the T2S charges, even though settlement has been outsourced to T2S.

Since the entry into force of CSDR the impact of compliance cost on the business case related to the establishment of links has increased and may question the maintenance of links with lower volumes in the future. Some respondents however foresee a potential decrease in cross-border provision of services for smaller CSDs.

(4) Other factors appear more important than CSDR to drive development of cross-border services.

Although CSDR and T2S, in particular, have led to more harmonised settlement processes, but neither significant increase nor decrease is noticed. The reasons are seen in the fact that trading requirements, economic, business or political factors are relevant for cross-border trading activities in the first place and not back-office services.

Połączenia operacyjne pomiędzy (I)CSD i rozrachunek transgraniczny na T2S

❑ Lekki spadek liczby połączeń operacyjnych pomiędzy (I)CSD

- Wymogi CSDR podnoszą koszt ustanowienia i utrzymywania połączeń operacyjnych.
- Więcej połączeń operacyjnych poza T2S niż na T2S;

Tabela: Liczba linków wychodzących do EU CSD na T2S i poza T2S				
	2017	2018	2019	2020
RAZEM (Dane od 22 CSD)	130	156	151	146
<i>zmiana [R/R]</i>		26	-5	-5
2 ICSD	57	59	59	56
20 CSD	73	97	92	90
w tym 16 CSD obecne na T2S	54	77	72	70
<i>zmiana [R/R]</i>		23	-5	-2
Brak linków 4 CSD obecnych na T2S (SIX SIS, MSE, BOGS, NBB) oraz określenia linków działających na T2S				
Źródła: 1) Raport ESMA, Cross-border services and handling of applications under Article 23 of CSDR, 05.11.2020 r.				
2) Informacje ze stron internetowych VP Securities, NasdaqCSD i OeKB				

❑ Platforma T2S utworzona w celu obniżenia kosztów rozrachunku transgranicznego

- Niewielki udział liczby i wartości rozrachunku transgranicznego (cross-CSD) na T2S – zdefiniowanego jako rozrachunek pomiędzy kontami dwóch CSD.

Tabela: Struktura liczby i wartości rozrachunku T2S				
	Liczba		Wartość	
	2018	2019	2018	2019
Intra-CSD	99,30%	99,03%	99,26%	98,00%
Cross-CSD	0,70%	0,97%	0,74%	2,00%
RAZEM	100%	100%	100%	100%

Doświadczenia rynku duńskiego na platformie T2S

Rynek duński a rynek polski

- ❑ **Dania znacznie większym rynkiem kapitałowym od rynku polskiego**
 - Kapitalizacja w VP Securities ponad 4x większa od kapitalizacji w KDPW:
 - 3x większa dla obligacji,
 - 5x większa dla papierów udziałowych;
 - Liczba instrukcji rozrachunkowych obsługiwanych VP Securities ponad 2x większa niż w KDPW.
- ❑ **Nieznacznie mniejszy udział inwestorów zagranicznych na duńskim rynku akcji (54% - I poł. 2020 r.) niż na rynku polskim (58% - I poł. 2020 r.)**
- ❑ **VP Securities jako Direct Holding Market obsługuje rachunki papierów wszystkich inwestorów na poziomie depozytu**

Etapy wchodzenia rynku duńskiego na platformę T2S

- ❑ **2008 r. - Intencja wejścia na T2S z rozrachunkiem w EUR i DKK wyrażona przez bank centralny Danii (Denmarks Nationalbank) i VP Securities**
- ❑ **VIII.2016 r. - Rozrachunek papierów wartościowych w EUR na T2S**
 - Niewielka liczba instrukcji w EUR (55 tys. instrukcji w 2019, tj. 0,03% udziału);
 - Na T2S przeniesione tylko konta klientów instytucjonalnych;
- ❑ **XI.2018 r. - Rozrachunek papierów wartościowych w DKK**
 - Wprowadzenie korony duńskiej poprzedzone dużą zmianą systemu RTGS i systemu zarządzania zabezpieczeniami Kronos2 w banku centralnym (VIII.2018 r.);
 - Pozostawienie w systemie własnym VP Securities rozrachunku w EUR i DKK dla kont segregowanych klientów indywidualnych (obsługa dwóch systemów rozrachunku);
 - Wysoki koszt wdrożenia nowego systemu rozrachunkowego (2018):
 - dla rozrachunku klientów indywidualnych w EUR i DKK;
 - rozrachunku wszystkich kategorii klientów w zakresie papierów nieobsługiwanych przez T2S m.in papiery dłużne duńskich emitentów nominowane w SEK;
 - 32% liczby i 75% wartości instrukcji skierowano do rozrachunku na T2S (2019);

Podwyżki opłat związane z wejściem VP Securities na T2S

❑ Wysokie koszty migracji na T2S i wdrożenia nowego systemu.

- W 2017 r. oszacowano koszt dostosowania VP Securities i VP Lux do T2S na ok. 27 mln EUR, a budowy systemu własnego na ponad 10 mln EUR w 2017 r.
- W kolejnych latach sygnalizowano konieczność podnoszenia budżetów na te inwestycje.

❑ Rozrachunek na T2S bez marży VP Securities (32% instrukcji na T2S w 2019 r.)

❑ Podniesienie opłat za rozrachunek pozostający w systemie VP Securities (2019)

- Podwyżka opłat degresywnych dla większych wolumenów instrukcji rozrachunkowych (nawet do +40% stawki);
- Rozrachunek w systemie VP Securities pozostaje tańszy niż na T2S.

❑ Podniesienie opłat VP Securities za przechowywanie (2019):

- Udziałowych papierów wartościowych od +153% dla najniższego progu wartości do +86% dla największego progu wartości (stawki degresywne);
- Dłużnych papierów wartościowych od +186% dla najniższego progu wartości do +71% dla największego progu wartości (stawki degresywne).

Konsekwencje wejścia VP Securities z DKK na T2S

- ❑ **Likwidacja działalności luksemburskiej spółki córki - VP Lux (2019) ze względu na dublowanie działalności obu depozytów na T2S w walucie EUR**
- ❑ **Złożoność procesów przejścia z rozrachunkiem DKK na T2S spowodowała problemy techniczne po migracji**
 - Stabilizacja rozrachunku VP Securities w systemie T2S - dwutygodniowy proces;
 - Przywrócenie współczynnika efektywności rozrachunku na poziomie sprzed okresu migracji na T2S (97%) dla instrukcji kierowanych na platformę T2S - pół roku czasu.
- ❑ **Skutki finansowe dla VP Securities (2019)**
 - Przychody VP Securities na poziomie sprzed migracji (ok. 57 mln EUR) po podwyżce opłat;
 - Znaczący wzrost kosztów (z 40 do 55 mln EUR: 37% R/R), w tym amortyzacji i kosztów nadzwyczajnych związanych z T2S;
 - Spadek marży operacyjnej do 4% z 29% w 2018 r. , 37% w 2017 r i 39% w 2016 i 2015 r.;
 - Najniższy zysk (ok. 1,1 mln EUR) w okresie obserwowanym od 2010 r.;

Zagraniczni uczestnicy na rynku duńskim

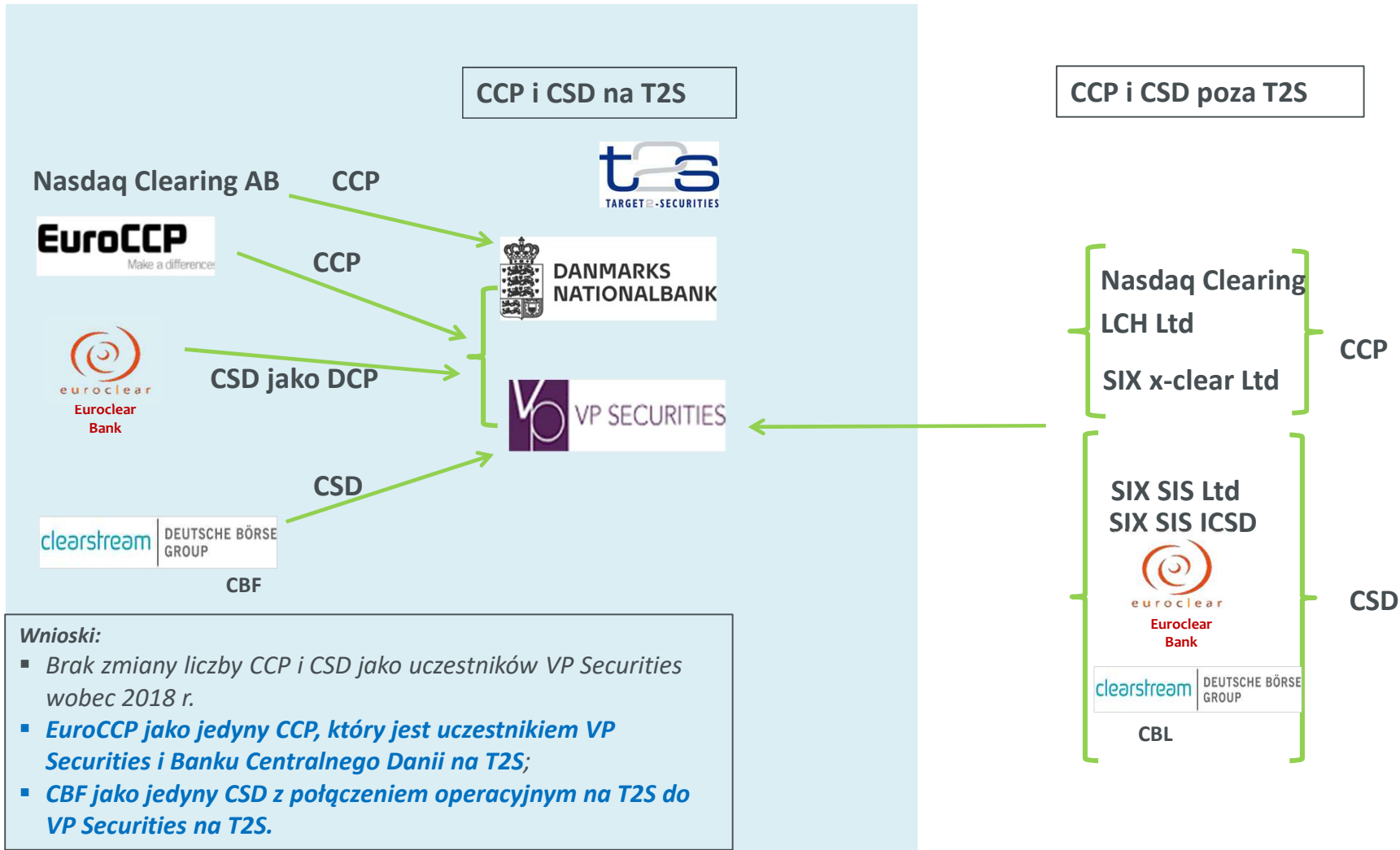
- ❑ CBF jedynym CSD z linkiem na T2S do VP Securities
- ❑ Brak wzrostu liczby bezpośrednich uczestników jako DCP w VP Securities i w banku centralnym od czasu wejścia na T2S z DKK (XI.2018)

Liczba DCP na T2S	Rodzaj połączenia			
	2018		2020	
	A2A	U2A	A2A	U2A
Danmarks Nationalbank	4	7	3	7
VP Securities A/S	3		3	

- ❑ Systematyczny spadek liczby uczestników krajowych i zagranicznych w VP Securities od 2015 r. pogłębiony po wejściu z DKK na T2S

Tabela: Liczba uczestników VP Securities					
	2015	2016	2017	2018	2019
Razem	161	157	156	152	138
Krajowy	99	96	95	92	84
Zagraniczny	62	61	61	60	54
Źródło: ECB, Blue Book					

CSD i CCP jako uczestnicy rynku duńskiego



- Wnioski:**
- Brak zmiany liczby CCP i CSD jako uczestników VP Securities wobec 2018 r.
 - EuroCCP jako jedyny CCP, który jest uczestnikiem VP Securities i Banku Centralnego Danii na T2S;
 - CBF jako jedyny CSD z połączeniem operacyjnym na T2S do VP Securities na T2S.

Źródło: ECB, Directly Connected Parties Group, 09.10.2020; CSD Participants, VP Securities

Przejęcie VP Securities przez Euronext

- ❑ **Przejęcie 100% udziałów VP Securities A/S za kwotę 150 mln EUR przez grupę giełdową Euronext (VIII.2020)**

- ❑ **Podmioty infrastrukturalne posiadające CSD w grupie Euronext:**
 - Bolsa de Valores de Lisboa e Porto - portugalską giełdową grupę kapitałową, w tym CSD Interbolsa (od 2002 r.),
 - Oslo Børs ASA - norweską giełdową grupę kapitałową, w tym CSD VPS (od 2019 r.),
 - Borsa Italiana - włoską giełdową grupę kapitałową, w tym CSD Monte Titoli (w trakcie procesu przejęcia).

- ❑ **VP Securities w grupie Euronext konkurencyjnej wobec operatora giełdy duńskiej NASDAQ OMX**

Aspekty biznesowe wejścia KDPW na platformę T2S

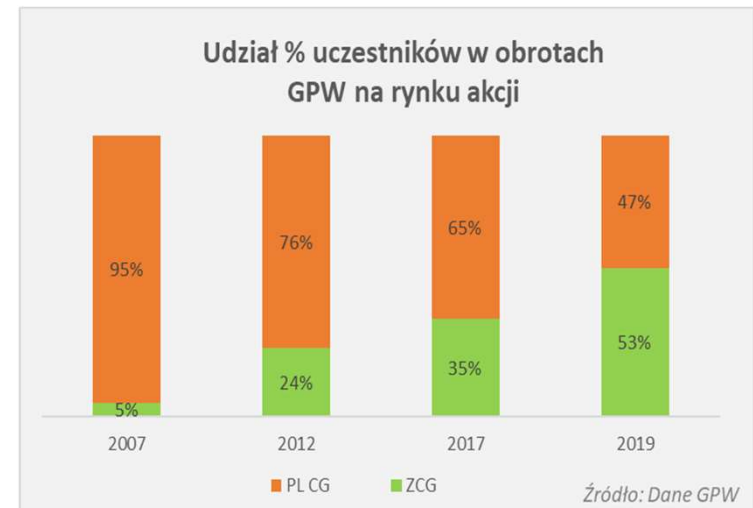
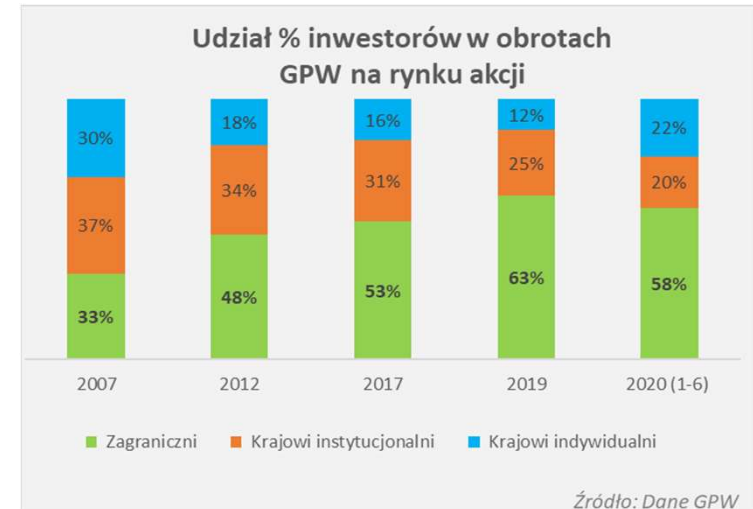
Zaangażowanie podmiotów zagranicznych w obrotach na rynku akcji GPW

☐ Inwestorzy zagraniczni na GPW

- Wysoki udział inwestorów zagranicznych na rynku polskich akcji (58% w I poł. 2020 r.);
- Spadek udziału inwestorów zagranicznych z 63% w 2019 r. do 58% w 2020 r. wynika ze zwiększonej aktywności polskich inwestorów indywidualnych.

☐ Uczestnicy zagraniczni (ZCG) na GPW

- Wyraźny wzrost aktywności zdalnych członków giełdy (ZCG) od 2017 r.;
- 53% obrotów generowali wszyscy ZCG w 2019 r.;
 - 3 największych ZCG - 19% obrotów,
 - 5 największych ZCG - 28% obrotów.



❑ Koszty rozrachunku i komunikacji w systemie KDPW oraz na platformie T2S

Tabela: Dochód netto KDPW z rozrachunku na T2S przy obecnych opłatach KDPW (wg. danych za 2019 r.)

	Liczba instrukcji szt.	Rozrachunek tys. PLN	Zapytania do baz danych tys. PLN	RAZEM (1) tys. PLN	Usługi komunikacyjne tys. PLN	RAZEM (2) tys. PLN
Przychody z rozrachunku w KDPW	6 692 981	14 446	-	14 446	2 172	16 617
Koszt rozrachunku na T2S	6 692 981	8 020	2 005	10 024	3 007	13 030
Dochód netto KDPW z T2S		6 426	-2 005	4 421	-836	3 587

- Koszty rozrachunku na T2S uwzględniają koszt zestawienia instrukcji.
- Koszty komunikacji na T2S uwzględniają opłaty SWIFT za komunikat (na bazie opłat OeKB 0,021 PLN/komunikat)

❑ Utrzymywanie i rozwój własnego systemu informatycznego kdpw_stream

- 11 mln PLN – szacunek rocznych kosztów obsługi systemu rozrachunku krajowego KDPW;
- Stanowi to ok. 85% kosztów rozrachunku instrukcji na T2S wg. skali działalności z 2019 r.;
- Koszt T2S zależny od liczby rozrachowanych instrukcji.

❑ KDPW ocenia możliwość działania systemu rozrachunkowego kdpw_stream co najmniej do roku 2027, bez konieczności istotnej zmiany technologicznej.

Ocena KDPW zasadności wejścia na paneuropejską platformę rozrachunkową TARGET2-Securities (T2S) z rozrachunkiem w złotym i euro.

Wnioski wynikające z ankiet uczestników rynku z 2018 r.

❑ **Potencjalne negatywne skutki dla uczestników KDPW wejścia na platformę T2S**

- Niewspółmiernie wysokie koszty dostosowania systemów uczestników do T2S, w stosunku do potencjalnych korzyści możliwych do osiągnięcia na T2S;
- Uczestnicy zagraniczni obecni na wielu rynkach T2S jako tzw. Directly Connected Parties (DCP) wskazani jako najwięksi beneficjenci wejścia KDPW na platformę T2S.
- Ryzyko utraty klientów zagranicznych aktywnych w Polsce na rzecz zagranicznych pośredników;

❑ **Ograniczone korzyści dla rynku polskiego z wejścia na platformę T2S**

- **Obniżenie kosztów rozrachunku transgranicznego nie spowoduje:**
 - wzrostu zaangażowania zagranicznych inwestorów w Polsce;
 - wzrostu zaangażowania polskich inwestorów na rynkach zagranicznych;
- T2S nie zapewnia obsługi zdarzeń korporacyjnych, które stanowią istotne uzupełnienie dla usługi przechowywania papierów wartościowych;
- Polscy emitenci papierów dłużnych w euro mogą skorzystać na wejściu na platformę T2S.

❑ **Uczestnicy bezpośredni KDPW w zdecydowanej większości rekomendowali w 2018 r. wejście KDPW na platformę T2S jednocześnie z przystąpieniem Polski do strefy euro**

Konsekwencje dla GK KDPW wejścia na T2S z rozrachunkiem w PLN i EUR (1)

❑ Wysokie inwestycje związane z wejściem KDPW na platformę T2S

- Całkowita zmiana procesów związana z pełnym outcourcingiem systemu T2S;

❑ Potencjalny spadek rentowności działalności rozrachunkowej KDPW na T2S

- Wysokie opłaty na T2S ze względu na dominujący udział rozrachunku krajowego (99,9%).
 - **Opłata za rozrachunek transakcji DVP na T2S – 0,235 EUR od 2019 r. (>50% wzrost);**
 - **Dochód netto KDPW z T2S to 3,6 mln zł wobec 16.6 mln zł przychodów w 2019 r.**
- Niski udział rozrachunku transgranicznego w KDPW - Niewielkie oszczędności kosztowe na połączeniach operacyjnych KDPW z innymi CSD na T2S.

Tabela: Przychody i koszty KDPW z połączeń operacyjnych z CSD (tys. PLN)

2019	CSD na T2S	CSD poza T2S	RAZEM CSD	Udział %
Liczba transferów (szt)	4 003	473	4 476	
(+) Przychody KDPW	863	12 753	13 616	100%
w tym transfery p.w.	123	24	147	1%
(-) Opłaty na rzecz CSD	233	2 433	2 666	
(-) Koszty operacyjne KDPW	3 008	5 688	8 696	100%
w tym transfery p.w.	1 656	166	1 822	21%
Wynik operacyjny	-2 378	4 632	2 254	

- Konieczność utrzymywania systemów informatycznych dla linków z CSD spoza T2S
- Mała liczba krajowych instrukcji rozrachunkowych w walucie EUR (373, tj. 0,006% w 2019 r.)

Konsekwencje dla GK KDPW wejścia na T2S z rozrachunkiem w PLN i EUR (2)

- ❑ **Duża niepewność odnośnie nowych przychodów KDPW na T2S, vs. wysokie koszty dostosowania do T2S oraz wysokie opłaty za rozrachunek instrukcji na T2S.**
- ❑ **Mały wpływ KDPW na wprowadzanie zmian do systemu T2S w związku z koniecznością uzgadniania ich na poziomie wszystkich CSD.**
- ❑ **Spodziewany wzrost konkurencji ze strony pan-europejskich CCPs w stosunku do KDPW_CCP**
 - Obniżenie kosztów dostępu zagranicznych CCP do rozrachunku na rynku polskim.
 - Ryzyko zwiększenia obrotów na zagranicznych MTF-ach (Turquoise, Cboe Europe).
- ❑ **Brak konieczności wprowadzania istotnych zmian technologicznych do systemu kdpw_stream do roku 2027.**

~~Nie później niż na 5 lat przed wejściem Polski do strefy euro (2018 r.)~~

- Prawie wszystkie CSDs ze strefy euro są obecne na T2S (wyjątek Grecja, Cypr, Irlandia);
- Okres amortyzacji T2S do końca 2029 r.. Niższe opłaty rozrachunkowe po tym okresie.

Równoległe lub po wejściu Polski do strefy euro (nieznana data wejścia)

- Poparcie uczestników tej opcji w ankiecie z 2018 r.
- Brak wymiernych korzyści dla wcześniejszej migracji KDPW z PLN i EUR na T2S (raport ESMA –Cross-border services, CSDR - wzrost kosztów obsługi połączeń operacyjnych)
- Uruchomienie ECMS w 2023 r. zwiększy znaczenie T2S w operacjach kredytowych z Eurosystemem.
- Obrót euroobligacjami zarejestrowanymi w ICSD na T2S.
- Zasadność tworzenia rezerw finansowych na znaczące zmiany systemów informatycznych związanych z wejściem na T2S

Nie później niż przy konieczności istotnej modernizacji systemu rozrachunku kdpw_stream (perspektywa 2027-2030).

Działania KDPW w przyszłości

☐ Monitorowanie doświadczeń rynków obecnych na T2S,

- Obserwacja rozwoju mniejszych rynków na T2S
- Śledzenie rozwoju systemu EMCS, oraz rynku euroobligacji na T2S

☐ Kontynuowanie projektów w GK KDPW zmniejszających koszty dostosowania rynku polskiego do platformy T2S

- Wprowadzenie jednego standardu komunikatów ISO 20022;
- Dostosowanie KDPW do systemu Target Services;
- Wprowadzenie dyscypliny rozrachunku (CSDR);
- Dostosowania w zakresie raportowania i gromadzenia danych (CSDR);
- Wdrożenie standardów AMI-SeCo (EMCS) w zakresie Single Collateral Management Rulebook for Europe (SCoRE);
- Przekształcenie linków FOP w linki DvP w EUR do depozytów zagranicznych;
- Otwieranie rachunków zbiorczych w KDPW dla zainteresowanych podmiotów.

www.kdpw.pl